



2025年6月16日

中东紧张局势升级，金价再度走强

核心观点及策略

- 上周黄金价格震荡上行，COMEX期金主力合约再度站上3450美元/盎司上方，最高至3468美元/盎司，创近两个月新高。主要因为中东地缘局势恶化，以色列空袭伊朗，再次引发市场对中东地区爆发更广泛冲突的担忧，资金纷纷涌向避险资产。而白银价格则呈震荡偏弱走势，COMEX期银主力合约在上周一冲高至37美元/盎司的高点之后小幅回调。
- 6月13日，以色列对伊朗多地持续发动大规模空袭，声称打击了伊朗核设施和导弹工厂，并杀死了军事指挥官和多位高层官员以及多位核科学家，以伊战事升级。伊朗退出与美国的核谈判。伊朗在13日夜间发起报复行动，使用无人机及导弹对以色列进行了多波次大规模回击，导弹袭击了以色列特拉维夫以南巴特亚姆地区。
- 当前地缘政治风险极度紧张的状态，以色列和伊朗的冲突有进一步恶化的可能，资金流向避险资产。中美贸易谈判发出积极信号，也有利于美国的通胀预期回落，近期公布的美国CPI和PPI数据都低于预期，投资者对于美联储降息的预期强化。当前地缘政治风险主导市场，预计短期金价将维持震荡偏强走势，关注金价在历史高点一线的压力。
- 风险因素：关税政策反复无常、中东局势进一步恶化

投资咨询业务资格
沪证监许可【2015】84号

李婷

☎ 021-68555105

✉ li.t@jyqh.com.cn

从业资格号：F0297587

投资咨询号：Z0011509

黄蕾

✉ huang.lei@jyqh.com.cn

从业资格号：F0307990

投资咨询号：Z0011692

高慧

✉ gao.h@jyqh.com.cn

从业资格号：F03099478

投资咨询号：Z0017785

王工建

✉ wang.gj@jyqh.com.cn

从业资格号：F3084165

投资咨询号：Z0016301

赵凯熙

✉ zhao.kx@jyqh.com.cn

从业资格号：F03112296

投资咨询号：Z0021040

一、上周交易数据

表 1 上周主要市场贵金属交易数据

合约	收盘价	涨跌	涨跌幅/%	总成交量/手	总持仓量/手	价格单位
SHFE 黄金	794.36	11.12	1.42	176354	178255	元/克
沪金 T+D	790.86	18.04	2.33	71924	215556	元/克
COMEX 黄金	3452.60	121.60	3.65			美元/盎司
SHFE 白银	8791	-59	-0.67	522479	634627	元/千克
沪银 T+D	8793	-89	-1.00	853964	3525006	元/千克
COMEX 白银	36.37	0.24	0.66			美元/盎司

注: (1) 成交量、持仓量: 手 (上期所按照双边计算, COMEX/LME 按照单边计算; LME 为前一日官方数据);

(2) 涨跌= 周五收盘价-上周五收盘价;

(3) 涨跌幅= (周五收盘价-上周五收盘价) / 上周五收盘价*100%;

资料来源: iFinD、铜冠金源期货

二、市场分析及展望

上周黄金价格震荡上行, COMEX 期金主力合约再度站上 3450 美元/盎司上方, 最高至 3468 美元/盎司, 创近两个月新高。主要因为中东地缘局势恶化, 以色列空袭伊朗, 再次引发市场对中东地区爆发更广泛冲突的担忧, 资金纷纷涌向避险资产。而白银价格则呈震荡偏弱走势, COMEX 期银主力合约在上周一冲高至 37 美元/盎司的高点之后小幅回调。

6 月 13 日, 以色列对伊朗多地持续发动大规模空袭, 声称打击了伊朗核设施和导弹工厂, 并杀死了军事指挥官和多位高层官员以及多位核科学家, 以伊战事升级。伊朗退出与美国的核谈判。伊朗在 13 日夜间发起报复行动, 使用无人机及导弹对以色列进行了多波次大规模回击, 导弹袭击了以色列特拉维夫以南巴特亚姆地区。

6 月 9 日至 10 日, 中美经贸磋商机制首次会议在英国伦敦举行。双方进行了坦诚、深入的对话, 就各自关心的经贸议题深入交换意见, 就落实两国元首 6 月 5 日通话重要共识和巩固日内瓦经贸会谈成果的措施框架达成原则一致, 就解决双方彼此经贸关切取得新进展。

CFTC 持仓报告显示: 截至 6 月 10 日的一周内, COMEX 黄金期货投机者将净多头头寸减少 424 张合约, 至 187481 张。COMEX 白银期货投机者将净多头头寸增加 5880 张, 至 66650 张, 白银期货的净多持仓已连续八周增加。

当前地缘政治风险极度紧张的状态, 以色列和伊朗的冲突有进一步恶化的可能, 资金流向避险资产。中美贸易谈判发出积极信号, 也有利于美国的通胀预期回落, 近期公布的美国 CPI 和 PPI 数据都低于预期, 投资者对于美联储降息的预期强化。当前地缘政治风险主导市场, 预计短期金价将维持震荡偏强走势, 关注金价在历史高点一线的压力。

本周重点关注: 中国将公布 5 月经济数据, 美国 5 月零售销售数、欧元区 5 月调和 CPI 数据等。事件方面, 美日英等多国央行公布最新利率决议, 第 51 届 G7 峰会召开。重点关注周四凌晨美联储议息会议结束后鲍威尔的讲话, 以及以色列和伊朗的冲突。

风险因素：关税政策反复无常、中东局势进一步恶化

三、重要数据信息

1、美国最新通胀数据仍保持温和。美国劳工部数据显示，5月CPI同比增长2.4%、环比增长0.1%，剔除食品和能源价格的核心CPI同比上涨2.8%、环比增长0.1%，均低于预期。CPI数据公布后，美国总统特朗普呼吁美联储将利率下调一个百分点。交易员也加大了对美联储降息的押注，基本预计今年将降息两次，利率互换显示交易员预计美联储在9月份前降息的可能性为75%。但美联储下周议息会议或继续按兵不动。

2、美国5月PPI同比增长2.6%，符合预期，前值增长2.4%。美国5月核心PPI同比增长3%，低于预期值3.1%，前值为3.1%。数据显示，美国5月生产者价格涨幅保持温和，因商品和服务成本升幅有限。尽管到目前为止，提高关税对美国人的影响不大，但市场认为，随着企业希望防范利润率进一步走软，价格压力将在今年下半年加大。

3、美国上周初请失业金人数录得24.8万人，为2024年10月5日当周以来新高；预期24万人，前值由24.7万人修正为24.8万人。分析称，这些数据可能是受到学年结束、学校放假的影响。

4、纽约联储调查数据显示，5月美国消费者未来通胀预期全面下降，为2024年来首次，其中一年期通胀预期降幅最大，从4月的3.6%降至3.2%，三年期、五年期通胀预期也均有下降。

5、世界银行将全球GDP增长预期从2.7%下调至2.3%，预测显示贸易纷争、政策不确定性将阻碍经济增长；未来十年全球经济可能会出现自20世纪60年代以来最弱的表现。

6、欧洲央行称，受创纪录的购买量和金价飙升的推动，黄金已超越欧元，成为全球央行第二大储备资产。欧洲央行发布报告显示，2024年黄金占全球官方储备的比例达到20%，超过了欧元的16%，仅次于美元的46%。报告指出，全球央行正以创纪录速度增持黄金：2024年购金量突破1000吨，是2010年代年均购买量的两倍；当前全球央行黄金储备总量已累积至3.6万吨。

四、相关数据图表

表2 贵金属ETF持仓变化

单位（吨）	2025/6/13	2025/6/6	2025/5/13	2024/6/13	较上周 增减	较上月 增减	较去年 增减
ETF 黄金总持仓	940.49	934.21	927.62	825.31	6.28	12.87	115.18
ishare 白银持仓	14675.36	14709.29	13971.47	13390.23	-33.93	703.89	1285.13

资料来源：Bloomberg、铜冠金源期货

表 3 CFTC 非商业性持仓变化

黄金期货	非商业性多头	非商业性空头	非商业性净多头	比上周变化
2025-06-10	245995	58514	187481	-424
2025-06-03	246982	59077	187905	13721
2025-05-27	234087	59903	174184	10203
2025-05-20	238062	74081	163981	
白银期货	非商业性多头	非商业性空头	非商业性净多头	比上周变化
2025-06-10	85192	18542	66650	5880
2025-06-03	81981	21211	60770	7758
2025-05-27	73240	20228	53012	2970
2025-05-20	70891	20849	50042	

资料来源：Bloomberg、铜冠金源期货

图 1 SHFE 金银价格走势



图 2 COMEX 金银价格走势



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图 3 COMEX 黄金库存变化

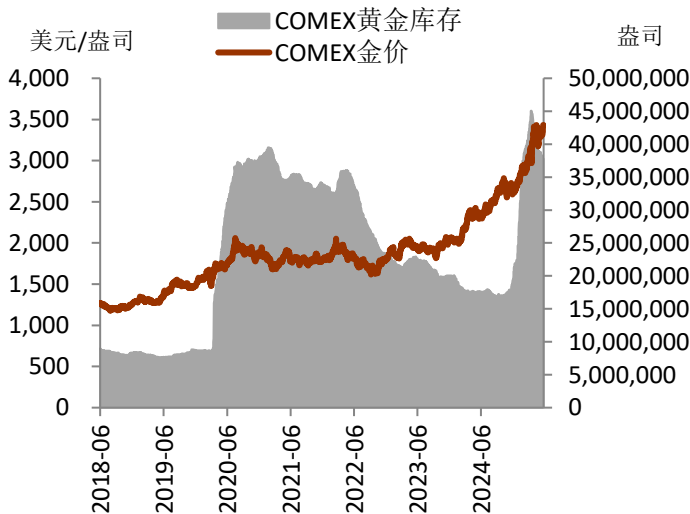
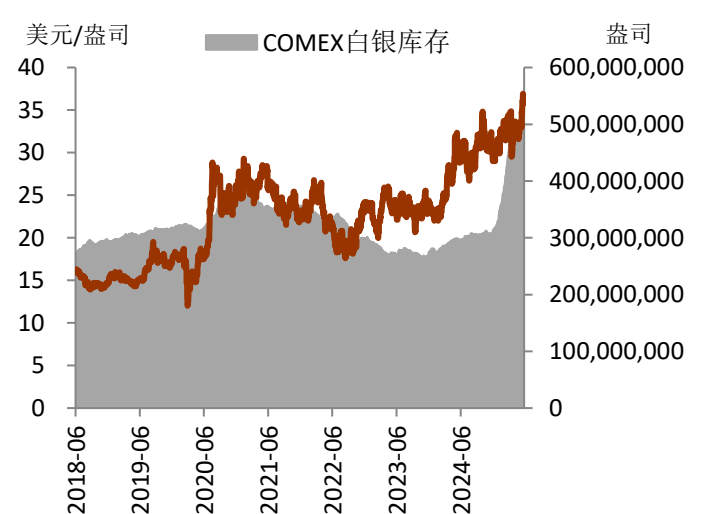


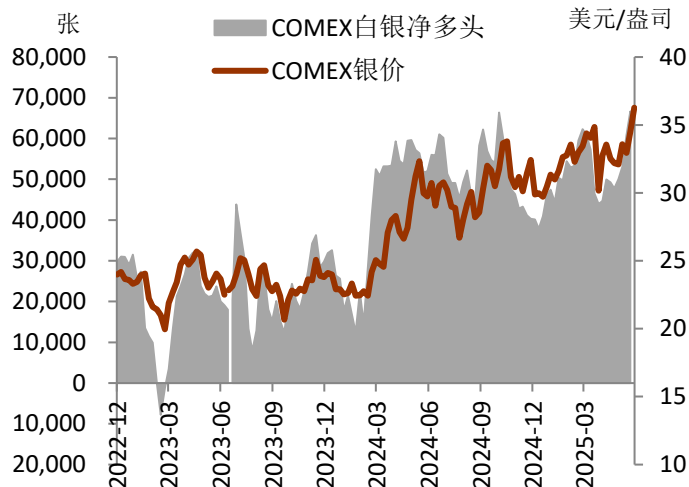
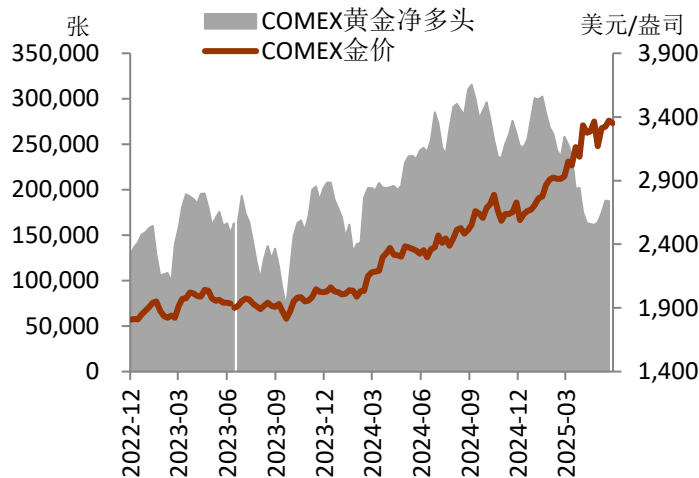
图 4 COMEX 白银库存变化



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图5 COMEX 黄金非商业性净多头变化

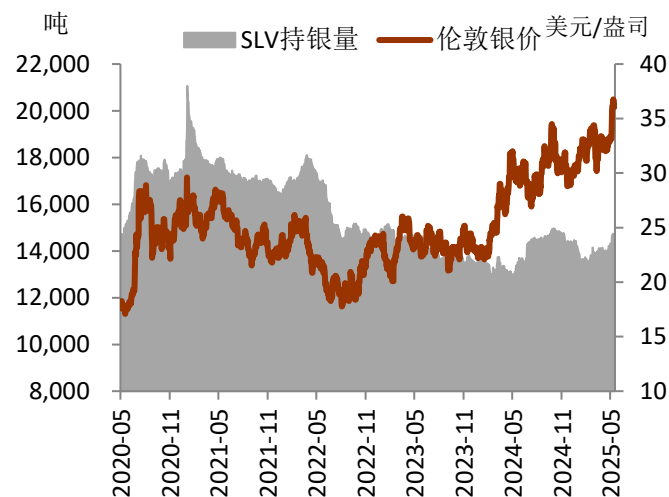
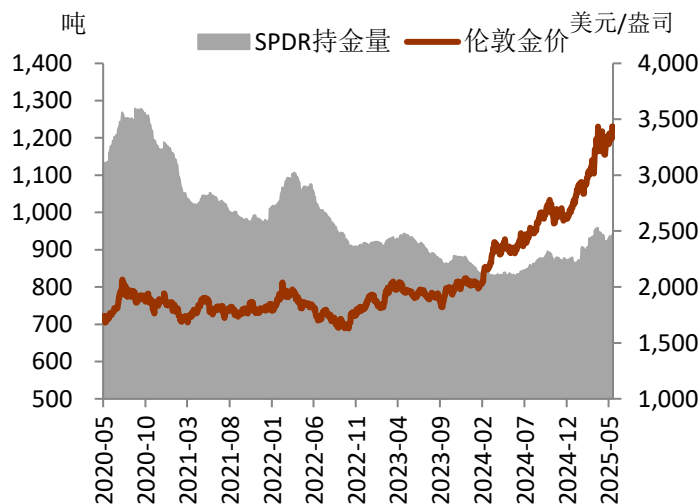
图6 COMEX 白银非商业性净多头变化



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图7 SPDR 黄金持有量变化

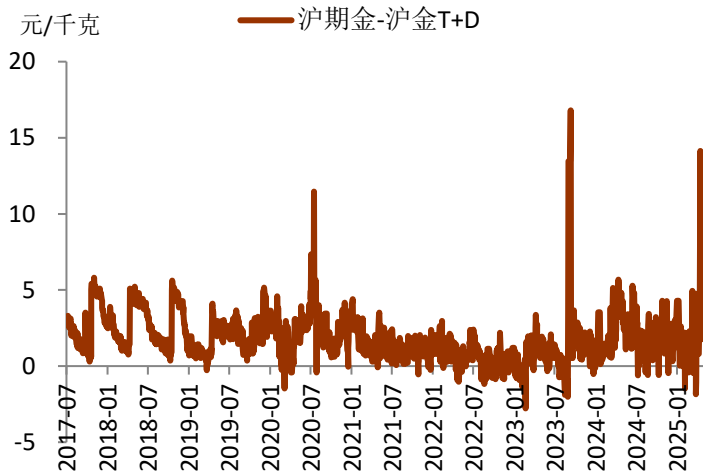
图8 SLV 白银持有量变化



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图9 沪期金与沪金 T+D 价差变化

图10 沪期银与沪银 T+D 价差变化



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图 11 黄金内外盘价格变化

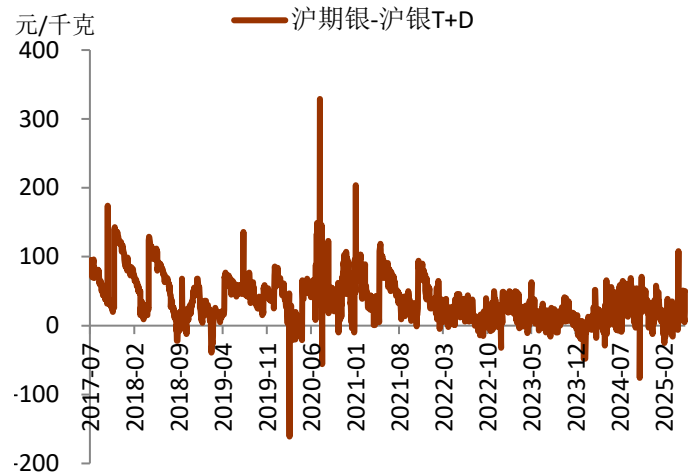
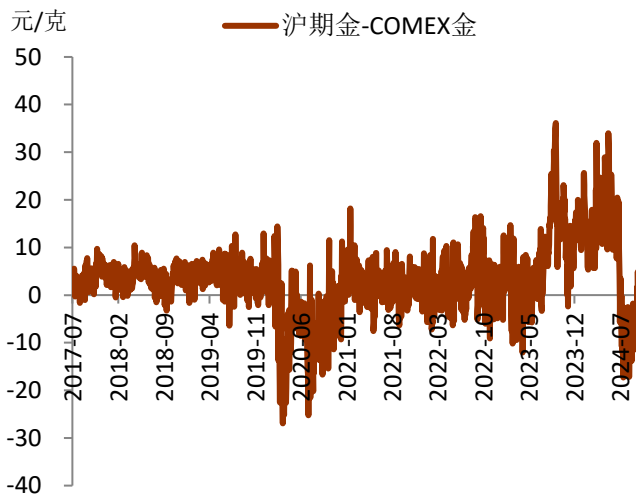


图 12 白银内外盘价格变化



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图 13 COMEX 金银比价

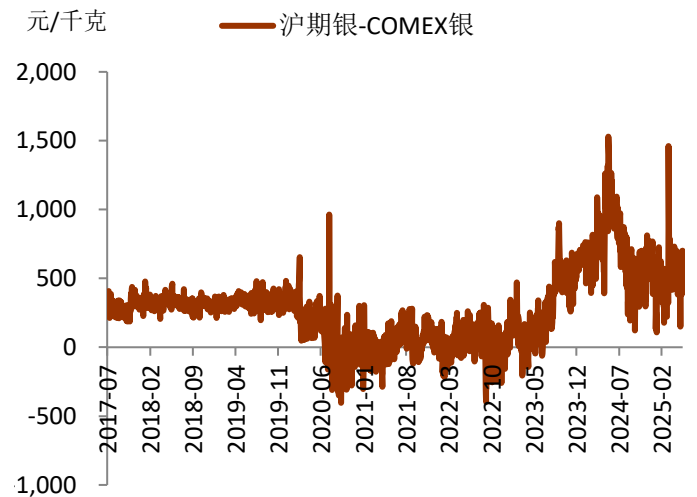
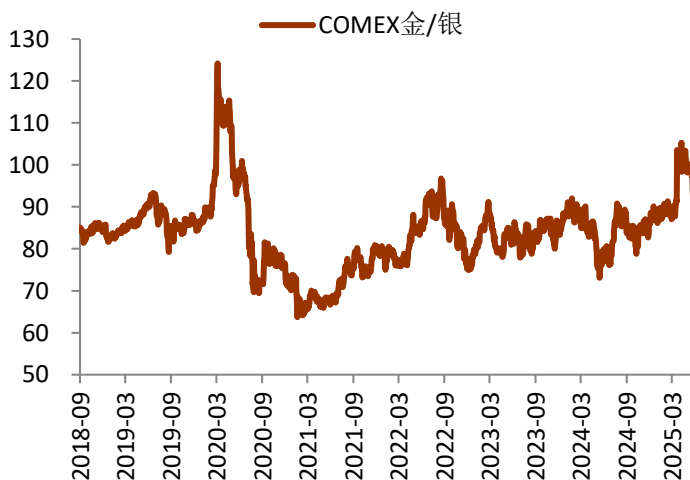


图 14 美国通胀预期变化



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图 15 金价与美元走势

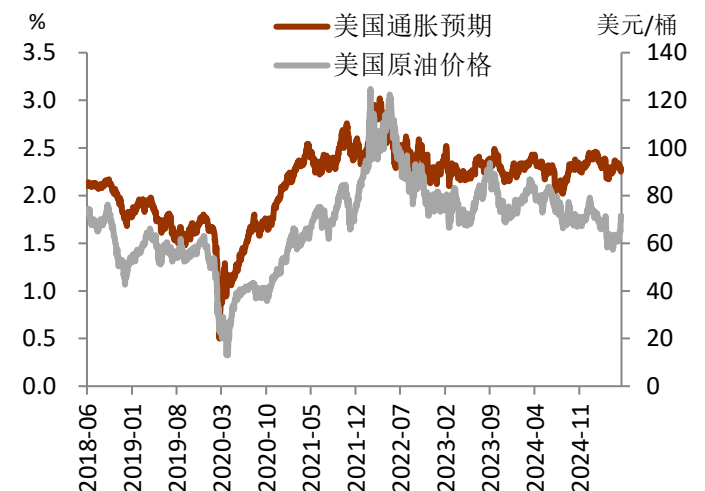


图 16 金价与铜价格走势

敬请参阅最后一页免责声明



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图 17 金价与 VIX 指数走势

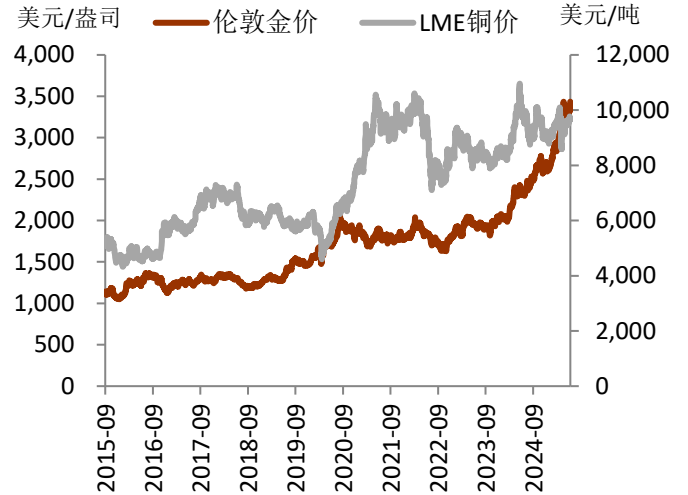
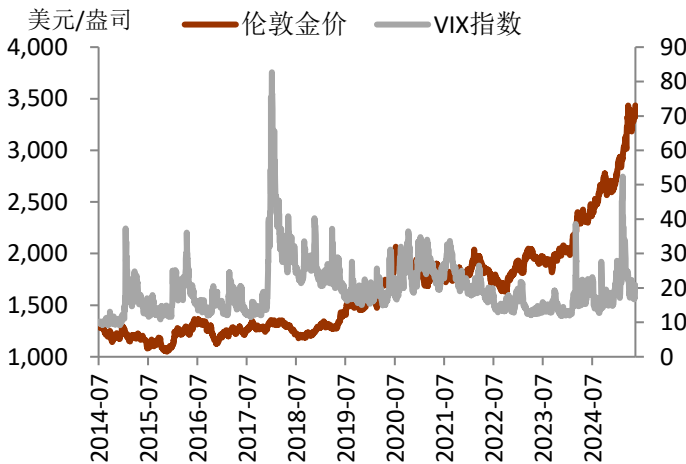


图 18 金价与原油价格走势



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图 19 金价与美国 10 年期国债收益率走势



图 20 金价与美国实际利率走势



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

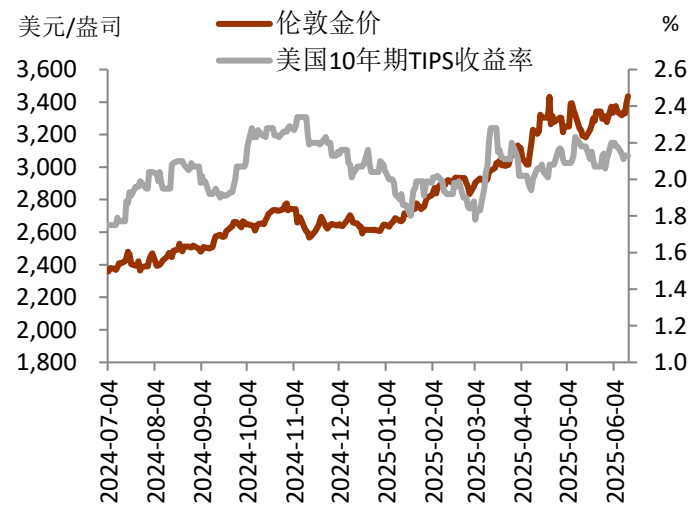


图 21 美联储资产负债表规模

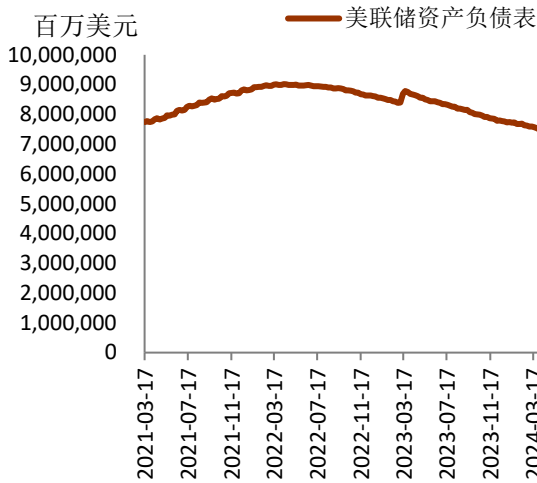
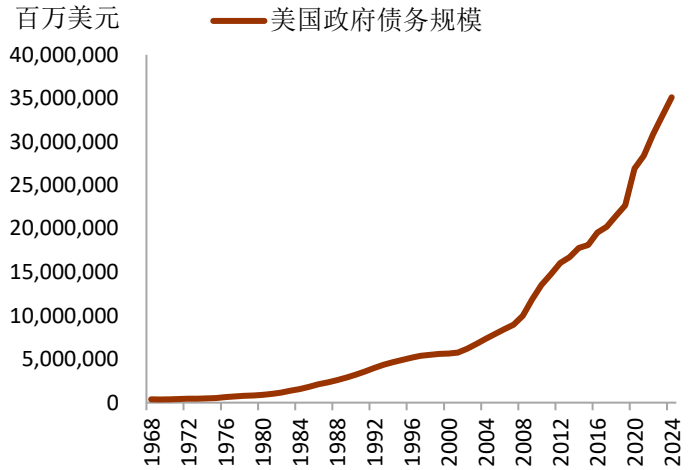


图 22 美国政府债务规模

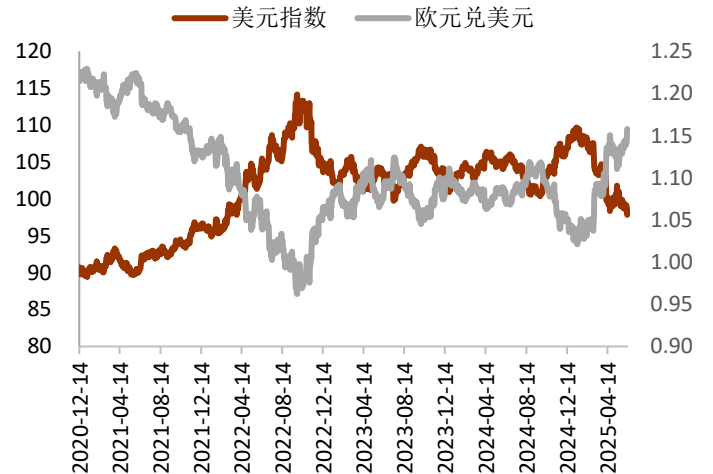


资料来源: iFinD, 铜冠金源期货

图 23 铜金比价



图 24 美元指数与欧元兑美元走势



资料来源: iFinD, 铜冠金源期货

洞彻风云 共创未来

DEDICATED TO THE FUTURE

全国统一客服电话：400-700-0188

总部

上海市浦东新区源深路 273 号

电话：021-68559999（总机）

传真：021-68550055

上海营业部

上海市虹口区逸仙路 158 号 306 室

电话：021-68400688

深圳分公司

深圳市罗湖区建设路 1072 号东方广场 2104A、2105 室

电话：0755-82874655

江苏分公司

地址：江苏省南京市江北新区华创路 68 号景枫乐创中心 B1 栋 901、902 室

电话：025-57910823

铜陵营业部

安徽省铜陵市义安大道 1287 号财富广场 A906 室

电话：0562-5819717

芜湖营业部

安徽省芜湖市镜湖区北京中路 7 号伟星时代金融中心 1002 室

电话：0553-5111762

郑州营业部

河南省郑州市未来大道 69 号未来公寓 1201 室

电话：0371-65613449

大连营业部

辽宁省大连市河口区会展路 67 号 3 单元 17 层 4 号

电话：0411-84803386

杭州营业部

地址：浙江省杭州市上城区九堡街道九源路 9 号 1 幢 12 楼 1205 室

电话：0571-89700168



免责声明

本报告仅向特定客户传送，未经铜冠金源期货投资咨询部授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，铜冠金源期货投资咨询部力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。

本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。